

**МЕТОДЫ И МОДЕЛИ ОЦЕНКИ ДЕЙСТВИЯ КРЕДИТНОГО КАНАЛА  
ТРАНСМИССИОННОГО МЕХАНИЗМА МОНЕТАРНОЙ ПОЛИТИКИ****А.С. Кузнецов**Национальный банк Республики Беларусь, [a.kuznecov@nbrb.by](mailto:a.kuznecov@nbrb.by)

События, произошедшие в мировой экономике за последние несколько лет, свидетельствуют, что финансовый сектор и, в частности, банковский в значительной степени определяют динамику бизнес-цикла. Большинство европейских стран и США испытали сильнейший финансовый кризис со времен Великой депрессии. Последовавшая глобальная рецессия также является наиболее серьезной в этом столетии.

Влияние банковского сектора на экономику, как в целом, так и через предложения кредитов частному сектору, стало одним из главных дискуссионных вопросов ученых и практиков в настоящее время. Кредитование частного сектора для финансирования инвестиций и потребления может быть ограничено в период нестабильности финансовой системы. В данные периоды кредитные ограничения могут являться показателем проблем, связанных с кредитоспособностью и ликвидностью банков. В то же время, ухудшение финансового состояния фирм и домохозяйств может ограничить их способность заимствовать средства из-за возросших рисков.

В течение нынешнего глобального финансового кризиса действия, предпринятые центральными банками в большинстве развитых стран, были направлены на поддержание совокупного спроса, в том числе путем стимулирования кредитования коммерческими банками частного сектора. Поэтому, определение и оценка механизмов, связывающих денежно-кредитную политику, кредитование и макроэкономику становится все более значимой задачей.

Зарубежные исследования, посвященные изучению кредитного канала трансмиссионного механизма денежно-кредитной политики весьма обширны. Остановимся кратко на основных из них. Базовая модель, используемая в исследовании кредитного канала, представлена Б. Бернанке и А. Блайндер. Это простая IS-LM модель за исключением того, что вместо использования только одного типа кредита в экономике, авторы разделяют банковский кредит и облигации и предполагают, что они не являются совершенными субститутами. Спрос на банковский кредит помимо уровня экономической активности и цены самого банковского кредита зависит также от альтернативной цены финансирования путем выпуска облигаций. Кроме показателей кредитного рынка, модель также включает характеристики денежного, товарного и рынка труда. В особенности показано, что внешние негативные шоки оказывают влияние на предложение банковских кредитов, сокращая их объемы. А также, что увеличение процентной ставки по банковским кредитам приводит к снижению ВВП и процентных ставок по облигациям.

В работе А. Кашапа, Дж. Стайна и Д. Вилкокса [2] показано, что если основным каналом денежно-кредитной политики является денежный, то ограничительная монетарная политика приведет к снижению спроса как на банковский кредит, так и на другие виды кредитов (на рынке капитала). В отличие от этого, если доминирующим является кредитный канал, то можно ожидать снижения банковского кредита и замены его другими источниками кредитования (например, облигациями). Эмпирические результаты данной работы свидетельствуют о наличии кредитного канала трансмиссионного механизма монетарной политики в США.

Теоретическая модель, представленная в статье [3] показывает, что если канал банковского кредитования существует, то можно ожидать, что размер банков повлияет на характер проводимой денежно-кредитной политики. Статья представляет эмпирические данные в пользу этого утверждения, используя квартальные данные балансовых отчетов банков США.

А. Кашап и Дж. Стайн [4] используя панельные данные показали, что банки с меньшим уровнем ликвидности в большей степени подвержены влиянию денежно-кредитной политики, особенно если банки являются небольшими по размеру.

В работе Г. Бондта [5] оценивается уравнение для шести стран (Германия, Франция, Италия, Великобритания, Бельгия и Нидерланды), связывающее изменение кредитов с изменением краткосрочной процентной ставки с учетом отдельных характеристик банка (например, размера и ликвидности). В большинстве из рассматриваемых стран существование кредитного канала было подтверждено полностью, в то время как в остальных – только частично.

Ряд статей был опубликован как часть проекта по исследованию трансмиссионного механизма в Еврозоне [6]. В этих статьях изучается существование кредитного канала, используя данные

банков различных европейских стран. Основываясь на подходе Б. Бернанке и А. Блайндера [1], М. Эрман [7] оценивает уравнения равновесия рынка банковского кредита, используя панельные данные, которые делают возможным определить, хотя бы частично, эффект предложения денежно-кредитной политики, принимая во внимания характеристики каждого банка. Проведя комплексное исследование Еврозоны, авторы выявляют, что размер банка в значительной степени определяет реакцию банка на изменения денежно-кредитной политики. При повышении процентной ставки более крупные банки снижают свое кредитное предложение в меньшей степени. Уровень ликвидности и акционерный капитал (относительно общего объема активов) менее значимы. Однако когда модель тестировалась отдельно для каждой из четырех стран (Германия, Франция, Италия и Испания), размер банка уже не являлся главным фактором, в то время как уровень ликвидности становился более значимым в объяснении реакции банков на изменения процентной ставки.

В работе [8] авторы описывают ряд исследований, проведенных как часть проекта Европейского центрального банка, которые изучали различия во влиянии денежно-кредитной политики на кредитное предложение банков (используя данные отдельных банков) и на спрос предприятий (используя балансовые отчеты отдельных предприятий). Исследование основано на модели, представленной в работе [7]. Результаты исследования проведенного по девяти странам показали, что в большинстве из них уровень ликвидности определяет реакцию банков на денежно-кредитную политику.

Л. Фаринга и К. Маркес [9] находят доказательства существования кредитного канала в Португалии с помощью оценки кредитного предложения, используя коинтеграционные методы. Авторы установили, что кредитный канал более важен для банков с низким коэффициентом обеспеченности собственными ресурсами.

Р. Кишан и Т. Опелиа [10] анализируют существование кредитного канала путем оценки реакции банков США разных размеров и с разными коэффициентами достаточности капитала на денежно-кредитную политику. Используя простую модель максимизации прибыли банка, авторы демонстрируют, что чем выше коэффициент достаточности капитала банка, тем меньше банк снижает кредитное предложение в ответ на рост процентных ставок. Поскольку выборка банков и наблюдений достаточно велика, оценивается уравнение для каждой группы банков (в зависимости от размера) отдельно и затем сравниваются результаты. Выясняется, что при любом коэффициенте достаточности капитала малые банки больше подвержены влиянию денежно-кредитной политики, что похоже на результаты, полученные для некоторых европейских стран.

Л. Гамбакорта [11] из Банка Италии оценивает реакцию стоимости банковского кредита, а не его количества, как в других исследованиях. Он утверждает, что использование стоимости вместо количества позволяет более точно определить эффекты предложения, в отличие от эффектов спроса.

Также исследование существования кредитного канала проводилось для развивающихся стран в контексте анализа значимости иностранных банков для местных банков. В исследовании [12] авторы использовали традиционный подход для изучения вопроса: отличается ли реакция иностранных банков от реакции местных банков на денежно-кредитную политику. Авторы оценили уравнения реакции кредитов, депозитов и процентных ставок по ним, используя годовые данные 1500 банков в 20 странах. В результате получили только слабое подтверждение гипотезы о том, что иностранные банки менее чувствительны к местной денежно-кредитной политике (поскольку их источники ссудного капитала менее ограничены) и что низкая ликвидность и небольшой собственный капитал влияют на поведение банка. Делается предположение, что спрос на кредиты иностранных банков отличается не существенно от спроса на кредиты местных банков.

В Республике Беларусь исследования в рамках кредитного канала представлены в работе [13], канал кредитования в которой, основан на эффекте изменения ликвидности в экономике Республики Беларусь под воздействием реализуемой Национальным банком денежно-кредитной политики. В работе анализируются импульсные функции отклика VAR-модели, включающей показатель реального выпуска, денежного предложения и один из показателей, характеризующий развитие кредитного процесса. Результаты исследования показали отсутствие статистически значимого влияния денежного предложения на изменение реального ВВП. Было выявлено наличие статистически значимой связи между объемом промышленного производства и предложением денег, а также между ростом денежной массы и увеличением отношения кредитов к общему объему активов банковской системы. Полученные результаты свидетельствуют о возможном повышении роли кредитного канала в механизме денежной трансмиссии Республики Беларусь.

Практическая значимость результатов, полученных для Республики Беларусь, не столь высока в настоящее время, поскольку в своей работе авторы используют выборку за период 1996-2004 гг., а монетарная сфера с тех пор претерпела существенные изменения вследствие негативного воздействия мирового финансово-экономического кризиса и смягчения денежно-кредитной политики начиная с 2006 года. Учитывая это, видится целесообразным проведение эмпирической оценки существования и функционирования кредитного канала трансмиссионного механизма Республики Беларусь, в частности на основе методологии оценки структурных векторных авторегрессии (SVAR). Наличие и использование подобного инструментария будет способствовать принятию оптимальных и взвешенных решений при проведении денежно-кредитной политики.

### **Литература:**

1. Bernanke, B. and Blinder A. Credit, Money and Aggregate Demand // American Economic Review. – 1988. – №78, – pp. 435–439.
2. Kashyap, A.K., Stein J.C. and Wicox D.W. Monetary Policy and Credit Conditions: Evidence from the Composition of External Finance // American Economic Review. – 1993. – №83. – pp. 78–98.
3. Kashyap, A.K. and Stein J.C. The Impact of Monetary Policy on Bank Balance Sheets // Carnegie-Rochester Conference Series on Public Policy. – 1995. – №42. – pp. 151–195.
4. Kashyap, A.K. and Stein J.C. What Do a Million Observations on Banks Say About the Transmission of Monetary Policy // American Economic Review. – 2000. – №90(3). – pp. 407–428.
5. De Bondt, G.J. Banks and Monetary transmission in Europe: Empirical Evidence // BNL Quarterly Review. – 1999. – №209. – pp. 149–168.
6. Angeloni, I., Kashyap A. And Mojon B. (eds.) . Monetary Policy Transmission in the Euro Area //Cambridge University Press. – 2003.
7. Ehrmann, M., Gambacorta L., Martinez-Pages J., Severstre P. And Worms A., Financial Systems and the Role of Banks in Monetary Policy Transmission in the Euro Area, in: Angeloni I., Kashyap A. And Mojon B. (eds.). Monetary Policy Transmission in the Euro Area // Cambridge University Press. – 2003. – pp. 235–269.
8. Chatelain, J.B., Ehrmann M., Generale A., Martinez-Pages J., Vermeulen P. And Worms A. Monetary Policy Transmission in the Euro Area: New Evidence form Microdata on Firms and Banks //Journal of the EEA, . – 2003. – April-May 1(2–3). – pp. 731–742.
9. Farinha, L. And Marques C.R. The Bank Lending Channel of Monetary Policy: Identification and Estimation using Portuguese Micro Bank Data // Working paper. – 2001. – №102.
10. Kishan, R.P. and Opiela T.P. Bank Size, Bank Capital, and the Bank Lending Channel // Journal of Money, Credit and Banking. – 2000. – Vol. 32(1).– pp. 121–141.
11. Gambacorta, L. How do Banks Set Interest Rates? // European Economic Review. – 2007. – doi:10.1016/j.
12. Arena, M., Reinhart C. and Vazquez F. The Lending Channel in Emerging Economies: Are Foreign Banks Different?, // IMF Working Paper. – 2007. – WP/07/48.
13. Каллаур, П. Механизм трансмиссии денежно-кредитной политики в экономике Республики Беларусь /П. Каллаур, В. Комков, В. Черноокый // Белорусский экономический журнал. – 2005. – №3. – С.4-15.